Suplemento económico
Página/12

Domingo 24 de marzo de 1991 - Año 1 - Nº 48



Los problemas de un plan pensado para las elecciones

TODO AL OCHO

Opinan

Roberto Frenkel - Eduardo Curia - Orlando Ferreres



(Por Marcelo Zlotogwiazda) Con la mira puesta pura y exclusivamente en los comicios del 8 de setiembre, el ministro de Economía lanzó el miércoles un nuevo programa que comparte con el que aplicó el equipo que lo precedió la filosofía del *dólar electoral*. Pero a diferencia de la fracasada estrategia de los dos González, Cavallo les va a dar fuerza de ley a dos de las premisas que considera imprescindibles para el éxito de su plan: el congelamiento del tipo de cambio y la prohibición jurídica de emitir dinero que no sea respaldado por un aumento de reservas en el Banco Central. Aunque la opinión mayoritaria es que se trata del intento de estabilización más consistente de los últimos dos años, la distancia que media entre la iniciativa y un éxito que cristalizaría la tranquilidad en los precios —pero también la actual distribución de la riqueza y las magras perspectivas de crecimiento— está plagada de interrogantes de dudosa respuesta.

La lógica de un esquema de convertibilidad del cienta por ciento es que el Estado garantiza con sus reservas que el dólar no supere el nivel determinado: dado que por cada 10.000 australes que hay en la economía el Banco Central dispone de un dólar en billetes estadounidenses o en oro, está en condiciones de satisfacer a esa paridad la máxima demanda posible de divisas, alternativa en la que todos los australes se *convertirían* a dólares.

La inflexibilidad de esta regla obliga al Estado a por lo menos tener equilibrio fiscal, resultado que en lo inmediato es cuestionado por quienes siguen de cerca esas cuentas. En lo que concierne a abril, un consultor de la city con acceso directo a los números oficiales sostuvo ante CASH que "antes del lanzamiento del plan las estimaciones eran que el total de ingresos llegaba a 18 billones de australes, con lo cual salían hechos".

Hasta aquí no habría inconveniente alguno si no fuera porque en el transcurso de ese mes hay pagos de deuda externa de los que se consideran impostergables (FMI, Banco Mundial, Club de París, más los 60 millones de dólares que se les vienen pagando a los bancos comerciales) por 259 millones de dólares, lo que torna imprescindible obtener no sólo equilibrio sino un superávit fiscal equivalente.

Convencidos de la imposibilidad de reducir aún más los gastos, la respuesta que los funcionarios dan a ese problema es que habrá una mayor recaudación tributaria como consecuencia del aumento en el nivel de actividad que traería aparejado la estabilidad de precios y la consecuente alza en el poder adquisitivo. Un ejemplo de la desesperación de la gente de Cavallo en cobrar más impuestos ocurrió precisamente el día del lanzamiento del plan con un llamado telefónico del propio titular de la DGI, Ricardo Cossio, al presidente de YPF, José Estenssoro, reclamándole por una liquidación que tardaba.

Pero más allá del discurso oficial, la verdadera clave del enigma para abril no es el superávit fiscal vía mayor recaudación sino el ingreso de reservas a las arcas del Banco Central. La pista viene casualmente por el lado de YPF: los 309 millones de dólares que la francesa Total y los consorcios Techint-Santa Fe Energy y Astra-Repsol pagarán por la mitad de las tres áreas petroleras centrales que serán privatizadas se destinarán al pago de la deuda externa, ratificando una vez más que los escasos dividendos de venta de activos públicos no se destinarán ni a educación ni a vivienda ni a salud, como alguna vez lo prometió el presidente Menem.

De mayo en adelante la expectativa del equipo está depositada en la mayor recaudación y en los préstamos provenientes de los organismos financieros internacionales.

No son pocos los que ponen en duda lo primero, atendiendo a que el efecto dinamizante de la recuperación salarial podría verse compensado por las consecuencias recesivas del retraso cambiario en términos de mayores importaciones y pérdida de competitividad de las exportaciones. Esta especulación fue corroborada el jueves por el mismo Cavallo, quien vaticinó que el superávit comercial de este año oscilará en los

El peronista que más pregonó por el patrón dólar

"BIENVENIDA LA CONVERTIBILIDAD"



El ex secretario de Gestión Económica del equipo de Néstor Rapanelli opina que el shock es correcto, pero señala como puntos flacos el bajo nivel del tipo de cambio y las dificultades para resolver la situación fiscal.

(Por Eduardo Curia) Es un lugar común señalar que Cavallo *jugó fuerte*. Pero no puedo sustraerme a ese lugar común. Es más, creo que en determinadas instancias críticas, con caída de expectativas, *hay que jugar fuerte*. Esta también fue mi apreciación cuando lancé a fines de 1989 la propuesta de convertibilidad-dolarización.

Lo dicho es así porque frente a tamañas crisis, las operatorias en dosis pequeñas sirven poco, y no pueden tonificar expectativas. En rigor, el comienzo de Cavallo fue netamente gradualista, haciendo cosas "todos los días". Pero ese esquema era insuficiente. Ahora salió un día "clavando" el tipo de cambio, y al otro, estableciendo un esquema de convertibilidad. Con estos elementos y al sumar todas las piezas, ahora tenemos un shock, o sea: un esquema económico con mucha masa crítica, con muchas medidas interactuando.

El haber llegado al shock por la vía gradualista define las grandes ventajas y los puntos oscuros de la actual estrategia. Certidumbre cambiaria con convertibilidad monetaria son elementos que deprimen las tasas de interés, permiten monetizar mejor, desaceleran la inflación, todo lo cual, a la postre, induce una mejora de la actividad. *Lo cual es bueno*. Pero al lado de estos claros aspectos positivos y de la tonificación de expectativas, tenemos los costos derivados del método gradualista de acceso. Son fundamentalmente dos (más allá de ciertas imprecisiones en materia de desindexación): a) bajo tipo de cambio real de partida, b) una todavía floja consistencia fiscal en relación con el esquema de convertibilidad.

Si en cambio Cavallo hubiera jugado al shock en forma más directa podría haber logrado reconciliar un más alto tipo de cambio real para los exportadores con una mejor recaudación por impuestos al comercio exterior. Sin ser elementos suficientes, *sí se podría haber atenuado significativamente* con ellos los interrogantes de *a* y *b*.

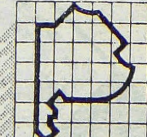
En consecuencia, *la dinámica del plan podría analizarse en estos términos*: habiendo ganado Cavallo notablemente en términos de expectativas, debe aprovechar este plafond para ir robusteciendo los lados "flacos". Por ejemplo, si se tonifica la actividad, la recaudación mejorará. Además, un clima más optimista puede crear condiciones permisibles para ciertas "trampitas" que se guarda el ministro: v.gr., respaldar con títulos la base monetaria o, justamente porque el respaldo es de la base monetaria, sobreemitir para absorber luego con medidas astringentes (pases, etc.).

El tema cambiario es más complejo, porque con cambio nominal fijo, una mejora real devendría de un proceso de deflación, que me parece improbable en la medida necesaria. Salvo que la estabilidad "estable", más bajas tasas de interés, más crédito, fueran deparando condiciones para que el exportador se las ingenie mejor, pese a su escaso margen.

Concluyendo: me parece bienvenido el esquema de convertibilidad. Se puede esperar de él efectos positivos en términos de estabilidad y reanimación "espontánea" en el mercado interno. Hay puntos oscuros que se mencionaron y que no se pueden desconocer. La dinámica virtuosa consiste en que los lados fuertes del plan subsidien y den tiempo para corregir los aspectos más flojos. Por ende, el plan requiere apoyo, pero con un alerta grande para que se intensifique la tarea de corrección de sus debilidades.

Un punto adicional. Para la mayor seriedad de las reglas de convertibilidad, se podría crear a nivel parlamentario una comisión de seguimiento del cumplimiento de esas reglas, incluso con capacidad de alterar los valores si ello resultara en algún momento muy imprescindible.





3000 millones de dólares frente a los casi 8000 de 1990.

En cambio es dada por cierta la ayuda del FMI, Banco Mundial y BID, si bien hasta el momento Cavallo no recibió guiño alguno de la institución que encabeza Michel Camdessus, cuyo respaldo es la llave maestra para todo ese tipo de financiamiento. "No veo motivo para que el Fondo niegue un stand-by, siendo que tiene garantizado por ley que el Gobierno cumplirá con el requisito que más le preocupa: la no emisión", argumentó el mencionado consultor. "Además —agregó— han apoyado programas mucho menos ortodoxos que éste."

Aún si el cocktail de financiamiento externo - mayor recaudación - venta de activos les alcanza para resolver dentro de la ley los requerimientos de la deuda, el programa tendrá que pasar la prueba en materia de precios, que es en definitiva el único canal de acceso que le queda a Menem para triunfar en las elecciones. La convertibilidad por ley asegura nada más que la no emisión y el mantenimiento del tipo de cambio, pero de ninguna manera es un certificado de que la inflación va a converger al 1-2 por ciento mensual que vaticinó el jefe de asesores Juan José Llach.

Los comportamientos oligopólicos de los empresarios o la simple actitud de querer posicionarse con ventaja ante lo que se presenta desde el lado oficial como un horizonte de estabilidad, son tan sólo dos de las razones que pueden tirar por la borda el objetivo de frenar las remarcaciones en los bienes industriales. Frente a eso los funcionarios esgrimen como respuesta que la apertura pondrá una barrera a los precios ("la rebaja arancelaria es para los empresarios como los despidos para los ferroviarios en huelga", fue la expresión que circuló), y que al saber que el Gobierno no va a convalidar con emisión un encarecimiento generalizado, los empresarios se van a ver disuadidos de hacerlo ante los temores de la recesión que sobrevendría a la desmonetización de la economía.

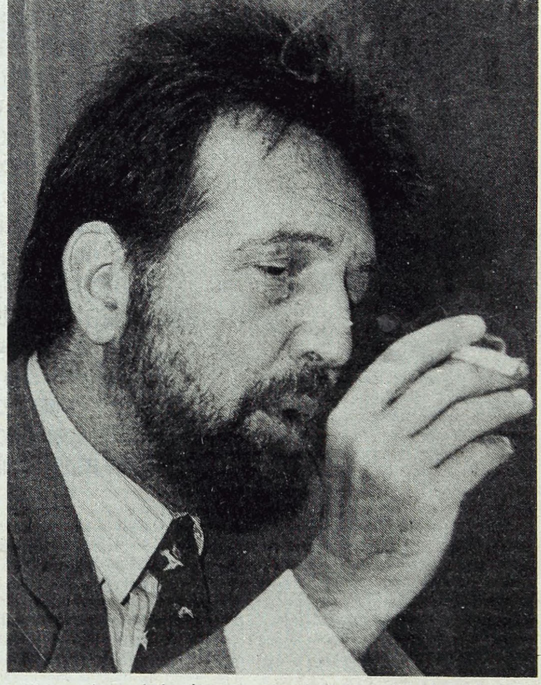
Independientemente de las cuestionables que resultan esos criterios —suponen por ejemplo que los empresarios razonan como un bloque y no como agentes individuales que buscan ventaja uno sobre el otro—, quedan además pendientes cuestiones tales como los precios de los servicios que no están sujetos a competencia externa y de los bienes que suben por razones estacionales.

Queda por último (y sin agotar la lista) el problema del nivel del dólar, cuyo retraso ya ostensible se magnificará en la medida del aumento en el índice de inflación, sumando presión al descontento de los grupos económicos que han reorientado su estrategia de crecimiento hacia la exportación. Pero la definición de un modelo productivo y de excentricidades tales como la inversión son cosas que escapan a un programa que fue diseñado con el foco apuntando al 8 de setiembre.

Uno de los ideólogos del Plan Austral

"ES UNA FANTASIA ESPERAR DEFLACION"

Quien fuera jefe de asesores de Juan Sourrouille sostiene que este es el programa más sensato desde que asumió Menem, pero condiciona su éxito a que la inflación baje rápidamente a menos del 2 por ciento mensual.



(Por Roberto Frenkel) El anuncio del nuevo plan sirve para saldar una de las polémicas económicas en este país, ya que demuestra lo equivocados que estaban los formadores de opinión que desde mediados de 1988 vinieron propagandizando las bondades de un esquema cambiario de flotación libre y de un mundo donde el Estado tuviera una mínima participación en la regulación y coordinación económica. Fue un sector de opinión que empujó desde la UCeDé, pero también desde el peronismo y el radicalismo. Tuvieron su auge con la revolución cambiaria de Alsogaray-Erman el 18 de diciembre de 1989, y vimos a lo largo de todo el año pasado cómo esa filosofía fracasaba una vez tras otra. Las nuevas medidas significan abandonar todo ese esquema y retornar a una visión de la política económica mucho más sensata, que intenta atacar la inflación con instrumentos tales como el anclaje del tipo de cambio, la desindexación y el uso de la política de ingresos. En esas cuestiones este programa recupera el espíritu del Plan Austral. Corresponde ahora que los Alemann, los Alsogaray y todos aquellos economistas que hicieron la apología de la no intervención estatal reconozcan que se equivocaron.

Más allá de la reflexión anterior, el nuevo programa es una política antiinflacionaria de shock que le da a la fijación del tipo de cambio la mayor solemnidad y credibilidad posible a través de una ley, para que ese dólar oriente hacia abajo las expectativas inflacionarias. Esa es la esencia.

A diferencia del Plan Austral, este equipo no pudo o no quiso acompañar esa fijación con algún tipo de control de precios, con lo cual es mucho mayor el riesgo de que la inflación no caiga rápidamente a una cifra del 1 o 2 por ciento mensual. De ahí que hay una alta probabilidad de que se resienta aún más una de las patas flojas del programa.

El mismo Cavallo admitió que este tipo de cambio no es el deseable para que las exportaciones argentinas puedan ser competitivas y para que no haya una avalancha de importaciones. Es por eso que él pretende que los precios y los costos internos se retrotraigan en dólares a los vigentes en abril-mayo del año pasado, pero para que eso ocurra debería haber una deflación del 20 por ciento en los precios en general y del 15 por ciento en los insumos agropecuarios.

Creo que esta es la parte más fantasiosa del plan, ya que no hay antecedente alguno para esperar deflaciones de esas magnitudes. Más aún: todas las experiencias exitosas de estabilizaciones poshiperinflacionarias (México, Bolivia, Israel) enseñan que se consiguen niveles de inflación anuales que al menos duplican a los de países desarrollados, lo que deterioraría aún más la competitividad frente a nuestros principales competidores y clientes. Es decir que no solamente se parte de un dólar bajo, sino que también es muy probable que se atrase más.

El otro problema del programa es la situación fiscal, ya que ni siquiera van a poder obtener en abril el superávit operativo de 100 millones de dólares con que cuenta el Gobierno. Y si bien la ley que prohibe la emisión asegura que de una u otra forma no van a tener déficit, el interrogante es cómo harán para lograr los 300-350 millones de dólares mensuales de superávit para hacer frente a los pagos externos.

Un tercer tema es que con este dólar el mercado interno se inundará de importaciones, a menos que haya modificaciones arancelarias ad hoc. No me extrañaría que se estén negociando reducciones de precios a cambio de restitución de protección por medio de derechos específicos. Si se verifica una importante corriente importadora llegará el momento en que el país vuelva a tener problemas de balanza de pagos. No hay que perder de vista que a diferencia del año pasado, en que pese al dólar barato se importó muy poco debido a la incertidumbre sobre el futuro, el actual atraso cambiario es anunciado como permanente.

Si no logran inflaciones muy muy bajas y, por ejemplo, en los próximos tres meses los precios suben un 10 a 15 por ciento en total, el equipo económico se encontrará con que la gente percibirá un fuerte atraso cambiario que la podría llevar a pensar que después de las elecciones se viene un cambio de política: si eso ocurre todos querrán cubrirse en dólares y tendremos las turbulencias acostumbradas.

Como resumen tenemos que este es el programa más audaz, más integral y con más fundamento que aplicó el gobierno de Menem desde que asumió, y hay que desearle éxito para no cometer la estupidez de quienes en 1985 dijeron que el Plan Austral era descerebrado. Pero queda la duda sobre si se trata de una audacia que, mirando al 7 de setiembre, sólo busca revertir lo que dicen las encuestas, o si es un plan responsable. En este último caso el equipo de Cavallo deberá demostrar en los próximos días que es capaz de cumplir con los requisitos que la ley le impone y explicar cómo se va a producir la esperada deflación de precios que dé chances de perdurabilidad al actual tipo de cambio.

"LA ALTERNATIVA CORRECTA"



(Por Orlando Ferreres)* Sin abandonar el tipo de cambio libre, las alternativas del ministro Domingo Cavallo eran dos: tipo de cambio flotante, con su correspondiente dosis de incertidumbre, tasas de interés altas, y cierto grado de recesión en las condiciones actuales, o tipo de cambio fijo, asociado con mayor certidumbre, tasas de interés bajas o muy bajas y fuerte reactivación económica. Claro que, en este último caso, si no se cuenta con equilibrio fiscal se concentran presiones que más adelante pueden ser insostenibles en este último caso.

Es evidente que en la situación actual es correcta la decisión de adoptar un tipo de cambio fijo. Por otro lado, la Constitución nacional establece, en su artículo 67, inciso 10, la facultad del Congreso de fijar el valor de la moneda nacional en relación con las extranjeras, o sea, fijar el tipo de cambio. Al agregarle la Caja de Conversión por ley, le da a todo el esquema mayor certidumbre. Esto significa un camino sin retorno: se debe tener éxito de cualquier manera. Es una gran responsabilidad. Es muy probable que las tasas de interés bajen en forma importante, se recupere la actividad económica y también la recaudación fiscal. Si esto es así, también será posible la recuperación del crédito y la normalización de los pagos y cuotas, que ya no existían desde el Plan Austral o desde agosto - noviembre de 1989.

** Viceministro de la gestión Bunge & Born*

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

UN AS DE ORO

Cavallo tendrá la oportunidad de jugar mañana una carta ganadora para demostrar que la regla de convertibilidad a 10.000 australes puede ser sostenida: mañana vence el pase con oro concretado hace seis meses. El mercado corre detrás del ministro y ningún operador piensa, por ahora, que alguien pueda jugar en contra del plan. La Bolsa es una fiesta, pero hay que tener cuidado con no embriagarse con las subas espectaculares.

Tan amante a los golpes de efecto, Cavallo tendrá la oportunidad de mostrar que la libre convertibilidad no es un juego para principiantes y que él apuesta todas sus fichas para respaldar el dólar a 10.000 australes: mañana vence la operación de *pase* con el oro, prendado hace seis meses por el entonces presidente del Banco Central, Javier González Fraga, por un monto de 49,7 millones de dólares. La posibilidad de renovar el *pase* (venta y al mismo tiempo compromiso de recompra a término) le servirá a Cavallo para enviar una señal al mercado de que el oro de las reservas (1421,2 millones de dólares) no es un adorno sino que también forma parte del respaldo de la convertibilidad del austral.

El vencimiento de esa operación con el oro le vino como anillo al dedo al equipo económico. Este dominará así el mercado con dos manos: en una reposarán los más de 2000 millones de dólares de reservas y, ahora, también podrá mostrar la otra bañada en oro, con 1420 millones de dólares teñidos de amarillo. El pase con el oro es una simple operación de préstamo en dólares con garantía del metal. El acreedor (con González Fraga fue el Morgan Guaranty Trust) cobra una tasa (en general la Libor) por entregar divisas a cambio del oro. El Banco Central mañana transferirá el oro de Nueva York a Zurich, renovando el *pase*.

Una operación de ese estilo de poco monto es el instrumento más efectivo si la intención es exhibir la fortaleza de un esquema cambiario como el anunciado por Cavallo. Pero nadie puede pensar que la totalidad del oro puede llegar a ser prendado sin encender la mecha de un incendio político-social en el país. Sin embargo, sirve como ostentación de que la apuesta es a todo o nada.

La impresión de que Cavallo se juega a fondo en cada una de sus medidas está generalizada entre los operadores de la City, lo que les produce un sentimiento encontrado: el respeto hacia el ministro cada día es mayor, pero a la vez temen que en un futuro las víctimas puedan llegar a ser ellos. Mientras tanto, no desperdician oportunidad para aprovechar las varias bicicletas que facilita un tipo de cambio fijo.

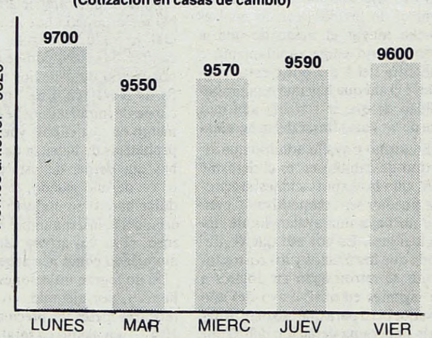
A pesar de que la tasa se desmoronó, en un escenario económico con precios estables y dólar planchado, continuará siendo atractiva si la renta se mide en moneda dura. Con una banda fija cuyo piso es 9700 australes y su techo 10.000, la tasa mínima que aceptará un inversor sin quejarse será de 3,1 por ciento, que es la diferencia entre ambos precios. Cualquier tasa superior brindará una renta interesante en dólares.

Para esta semana no se esperan grandes movimientos en la City debido a que el mercado operará sólo tres días por los feriados de Pascua. Los operadores especulan con que a partir del 1° de abril los exportadores y bancos inundarán de dólares las arcas del Banco Central, pues con un billete planchado el negocio en el microcentro no pasa por el dólar.

Con ese panorama financiero (tasas bajas y dólar fijo), la inversión bursátil acaparará la atención de la City. El jueves de la semana pasada las acciones tuvieron un movimiento enloquecedor, que de acuerdo con lo que presumen los operadores bursátiles se atenuará en los próximos días (el viernes los papeles se tomaron un respiro). Las expectativas de reactivación motivan a más de un inversor a colocar sus ahorros en papeles empresarios, pero la situación del sector productivo no cambió tanto como para que sus acciones se valoricen en forma espectacular.

De todos modos, las condiciones financieras del mercado (fuerte liquidez con tasas bajas) favorecen la inversión bursátil, pero los pequeños y medianos ahorristas deben tener mucha cautela si se deciden a pisar el recinto de 25 de Mayo y Sarmiento. Un indicador a tener en cuenta para saber cuándo emprender la retirada es el volumen de transacciones; si éste comienza a bajar diariamente significa que los grandes operadores se están retirando del negocio, lo que tarde o temprano se reflejará en un retroceso de los precios de las acciones.





Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	9,0	3,5
a 30 días	9,0	3,0
Caja de ahorro	8,0	2,5
Call money	11,6	4,6

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 15/3	Viernes 22/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	956.000	964.000	0,8	0,4	75,3
1982	900.000	921.000	2,3	-0,4	72,8
1984	810.000	865.000	6,8	2,7	101,6
1987	694.000	770.000	10,9	9,2	118,3
1989	527.500	611.000	15,8	17,5	96,2

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 15/3	Viernes 22/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	101,2	101,5	0,3	1,5	4,1
1982	94,9	96,0	1,2	1,6	4,5
1984	86,0	91,0	5,8	7,7	19,7
1987	72,7	79,7	9,6	13,9	25,4
1989	56,0	63,3	13,0	21,9	13,7

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 15/3	Viernes 22/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	13,20	21,30	61,4	52,1	180,3
Alpargatas	3,20	4,85	51,6	83,0	221,2
Astra	17,50	21,00	20,0	23,5	129,5
Atanor	4,35	7,65	75,9	84,3	264,3
Bagley	0,95	1,60	68,4	63,3	196,0
Celulosa	2,47	3,25	31,6	45,1	166,4
Electroclor	9,80	15,50	58,2	59,0	191,8
Siderca	2,40	3,20	33,3	45,5	226,5
Banco Francés	215,00	250,00	16,3	31,6	224,7
Garovaglio	52,00	83,00	59,6	62,7	196,4
Indupa	2,47	3,85	55,9	51,0	194,0
Ipako	108,70	180,60	71,1	77,1	287,5
Ledesma	1,10	1,57	42,7	42,7	216,7
Molinos	2,83	4,10	44,9	45,4	246,9
Pérez Companc	42,50	56,00	31,8	30,2	164,2
Nobleza Piccardo	4,20	7,80	85,7	102,6	350,9
Renault	2,60	4,20	61,5	84,2	311,8
Promedio bursátil			**37,5**	**43,2**	**169,5**

La cantidad de ₳ que existen
(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 21/3	30.479.202	3178
Base monet. al 21/3	40.555.548	4225
Depósitos al 19/3:		
Cuenta corriente	4.105.876	430
Caja de ahorro	8.516.267	892
Plazos fijos	12.788.430	1339

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

UN AS DE ORO

Cavallo tendrá la oportunidad de jugar mañana una carta ganadora para demostrar que la regla de convertibilidad a 10.000 australes puede ser sostenida: mañana vence el pase con oro concretado hace seis meses. El mercado corre detrás del ministro y ningún operador piensa, por ahora, que alguien pueda jugar en contra del plan. La Bolsa es una fiesta, pero hay que tener cuidado con no embriagarse con las subas espectaculares.

Tan amante a los golpes de efecto, Cavallo tendrá la oportunidad de mostrar que la libre convertibilidad no es un juego para principiantes y que él apuesta todas sus fichas para respaldar el dólar a 10.000 australes: mañana vence la operación de *pase* con el oro, prendado hace seis meses por el entonces presidente del Banco Central, Javier González Fraga, por un monto de 49,7 millones de dólares. La posibilidad de renovar el *pase* (venta y al mismo tiempo compromiso de recompra a término) le servirá a Cavallo para enviar una señal al mercado de que el oro de las reservas (1421,2 millones de dólares) no es un adorno sino que también forma parte del respaldo de la convertibilidad del austral.

El vencimiento de esa operación con el oro le vino como anillo al dedo al equipo económico. Este dominará así el mercado con dos manos: en una reposarán los más de 2000 millones de dólares de reservas y, ahora, también podrá mostrar la otra bañada en oro, con 1420 millones de dólares teñidos de amarillo. El pase con el oro es una simple operación de préstamo en dólares con garantía del metal. El acreedor (con González Fraga fue el Morgan Guaranty Trust) cobra una tasa (en general la Libor) por entregar divisas a cambio del oro. El Banco Central mañana transferirá el oro de Nueva York a Zurich, renovando el *pase*.

Una operación de ese estilo de poco monto es el instrumento más efectivo si la intención es exhibir la fortaleza de un esquema cambiario como el anunciado por Cavallo. Pero nadie puede pensar que la totalidad del oro puede llegar a ser prendado sin encender la mecha de un incendio político-social en el país. Sin embargo, sirve como ostentación de que la apuesta es a todo o nada.

La impresión de que Cavallo se juega a fondo en cada una de sus medidas está generalizada entre los operadores de la City, lo que les produce un sentimiento encontrado: el respeto hacia el ministro cada día es mayor, pero a la vez temen que en un futuro las víctimas puedan llegar a ser ellos. Mientras tanto, no desperdician oportunidad para aprovechar las varias bicicletas que facilita un tipo de cambio fijo.

A pesar de que la tasa se desmoronó, en un escenario económico con precios estables y dólar planchado, continuará siendo atractiva si la renta se mide en moneda dura. Con una banda fija cuyo piso es 9700 australes y su techo 10.000, la tasa mínima que aceptará un inversor sin quejarse será de 3,1 por ciento, que es la diferencia entre ambos precios. Cualquier tasa superior brindará una renta interesante en dólares.

Para esta semana no se esperan grandes movimientos en la City debido a que el mercado operará sólo tres días por los feriados de Pascua Los operadores especulan con que a partir del 1° de abril los exportadores y bancos inundarán de dólares las arcas del Banco Central, pues con un billete planchado el negocio en el microcentro no pasa por el dólar.

Con ese panorama financiero (tasas bajas y dólar fijo), la inversión bursátil acaparará la atención de la City. El jueves de la semana pasada las acciones tuvieron un movimiento enloquecedor, que de acuerdo con lo que presumen los operadores bursátiles se atenuará en los próximos días (el viernes los papeles se tomaron un respiro). Las expectativas de reactivación motivan a más de un inversor a colocar sus ahorros en papeles empresarios, pero la situación del sector productivo no cambió tanto como para que sus acciones se valoricen en forma espectacular.

De todos modos, las condiciones financieras del mercado (fuerte liquidez con tasas bajas) favorecen la inversión bursátil, pero los pequeños y medianos ahorristas deben tener mucha cautela si se deciden a pisar el recinto de 25 de Mayo y Sarmiento. Un indicador a tener en cuenta para saber cuándo emprender la retirada es el volumen de transacciones; si éste comienza a bajar diariamente significa que los grandes operadores se están retirando del negocio, lo que tarde o temprano se reflejará en un retroceso de los precios de las acciones.

Dólar
(Cotización en casas de cambio)

SUBA +3,0%

Viernes anterior 9320

LUNES	MAR	MIERC	JUEV	VIER
9700	9550	9570	9590	9600

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	9,0	3,5
a 30 días	9,0	3,0
Caja de ahorro	8,0	2,5
Call money	11,6	4,6

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 15/3	Viernes 22/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	956.000	964.000	0,8	0,4	75,3
1982	900.000	921.000	2,3	-0,4	72,8
1984	810.000	865.000	6,8	2,7	101,6
1987	694.000	770.000	10,9	9,2	118,3
1989	527.500	611.000	15,8	17,5	96,2

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 15/3	Viernes 22/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1981	101,2	101,5	0,3	1,5	4,1
1982	94,9	96,0	1,2	1,6	4,5
1984	86,0	91,0	5,8	7,7	19,7
1987	72,7	79,7	9,6	13,9	25,4
1989	56,0	63,3	13,0	21,9	13,7

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 15/3	Viernes 22/3	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	13,20	21,30	61,4	52,1	180,3
Alpargatas	3,20	4,85	51,6	83,0	221,2
Astra	17,50	21,00	20,0	23,5	129,5
Atanor	4,35	7,65	75,9	84,3	264,3
Bagley	0,95	1,60	68,4	63,3	196,0
Celulosa	2,47	3,25	31,6	45,1	166,4
Electroclor	9,80	15,50	58,2	59,0	191,8
Siderca	2,40	3,20	33,3	45,5	226,5
Banco Francés	215,00	250,00	16,3	31,6	224,7
Garovaglio	52,00	83,00	59,6	62,7	196,4
Indupa	2,47	3,85	55,9	51,0	194,0
Ipako	108,70	180,60	71,1	77,1	287,5
Ledesma	1,10	1,57	42,7	42,7	216,7
Molinos	2,83	4,10	44,9	45,4	246,9
Pérez Companc	42,50	56,00	31,8	30,2	164,2
Nobleza Piccardo	4,20	7,80	85,7	102,6	350,9
Renault	2,60	4,20	61,5	84,2	311,8
Promedio bursátil			**37,5**	**43,2**	**169,5**

La cantidad de ₳ que existen
(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 21/3	30.479.202	3178
Base monet. al 21/3	40.555.548	4225
Depósitos al 19/3:		
Cuenta corriente	4.105.876	430
Caja de ahorro	8.516.267	892
Plazos fijos	12.788.430	1339

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Inflación
(en porcentajes)

Marzo 1990	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo (*)	12,0

Inflación acumulada desde marzo de 1990 a febrero 1991: 582%

* *Estimación IPES.*

ME JUEGO

LUIS GARCIA MARTINEZ
ECONOMISTA

La libre convertibilidad del austral tiene chance de éxito?

—La idea de anclar el tipo de cambio es correcta, pues sirve para estabilizar la economía. Pero la cuestión pasa por el lado del tipo de cambio real, que se deterioró mucho el año pasado. Un dólar a 10.000 australes no es muy alto. Se está perdiendo la relativa recuperación obtenida con la devaluación de enero.

—La apuesta de Cavallo es muy fuerte, ¿cómo reaccionarán los exportadores?

—El interrogante que se plantea en este nuevo esquema es cuál será el tipo de cambio real que prevalecerá en el mediano plazo. El equipo económico anunció que el piso de la banda será ajustado hasta llegar a los 9700 australes. Las dudas son muchas y hay que esperar los resultados que implica para la industria ligada a la exportación un tipo de cambio de ese nivel. Lo que sucede es que los precios siguen subiendo, entonces el atraso del dólar se profundiza.

—¿Cuál es su proyección de inflación para abril?

—El índice de precios estimado es del 4 por ciento.

—Para mantener la convertibilidad el Gobierno deberá hacer un fuerte ajuste fiscal, ¿piensa que Cavallo prepara nuevas medidas tributarias?

—El equipo económico está pensando instrumentos para captar a los contribuyentes que no pagan los impuestos. De todos modos no estoy seguro de que se pueda alcanzar ese nivel de superávit operativo que estimó Cavallo para abril (100 millones de dólares).

—¿Entonces, de acuerdo con su diagnóstico, el éxito o fracaso del plan dependerá de la confianza de la gente sobre el actual esquema monetario-cambiario?

—El régimen de convertibilidad ideado por Cavallo está basado en la confiabilidad de la gente y en las expectativas de los agentes económicos.

—Frente a ese panorama, ¿qué tiene que hacer un pequeño inversor?

—Los depósitos en australes son una buena opción en el corto plazo. La tasa será levemente superior a la inflación, entonces los plazos fijos permitirán mantener el poder adquisitivo del ahorrista.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El anuncio de Cavallo de enviar al Congreso el proyecto de ley sobre la libre convertibilidad del austral tranquilizó aún más al mercado financiero, que ya había recobrado la calma después de que el Banco Central anunciara que el techo de la banda a 10.000 australes no se modificaría. El billete verde cerró el viernes a 9600 australes, lo que significó una suba del 3 por ciento en la semana. Los ahorristas recibieron diariamente una tasa menor por sus depósitos en australes: la tasa cayó de un 9 por ciento mensual a un 3,5. En el call se produjo un recorrido similar, terminando a 4,6 por ciento. Según la muestra que realizó el Banco Central (al 19/3) los plazos fijos sumaron 1339 millones de dólares.

Acciones-Títulos

La Bolsa vivió el jueves pasado una jornada inolvidable: marcó el record histórico de volumen negociado. Ese día se operó por 30,5 millones de dólares, superando los registros de junio del '79 con 29,5 millones y de setiembre del '89 con 25,3 millones de dólares. Los papeles empresarios subieron 37,5 por ciento, con un volumen semanal de 84,8 millones de dólares. Se destacaron las subas de Nobleza Piccardo con 85,7 por ciento y la de Atanor con 75,9 por ciento. Todos los papeles registraron resultados positivos, pero la que menor recorrido tuvo fue la acción vedette de los últimos dos años, Banco Francés, que sólo subió un 16,3 por ciento. La paridad de los Bónex '89 también recibió la onda expansiva de la ley de convertibilidad anunciada por Cavallo, y subió 13 por ciento al terminar a 63,3 dólares.

LOTERIA

EL BINGO DEL SABUESO

Un promedio de 50 mil cartas semanales llegan a la DGI para participar de los sorteos. Se calcula que la cantidad de boletas y tickets que se reciben equivale a tres ventas mensuales por cada uno de los comercios y empresas que hay en el país

(Por Mariana Bonadies) El LoterIVA está a punto de cumplir tres meses y, según los datos que aporta la Dirección General Impositiva (ente gestor de esta nueva forma de timba vernácula), un promedio de 50 mil cartas semanales llegan al edificio de Paseo Colón al 600 para participar en los sorteos de los miércoles.

Para los que gustan de las aritméticas, esta cifra parecería exigua, porque si se toma en cuenta que cada sobre contiene un mínimo de doce tickets de compra, contabilizarían cerca de 600 mil operaciones comerciales por semana, que proyectadas a un mes representarían 2 millones cuatrocientos mil. Haciendo un promedio simple, participarían en el juego tres boletas por cada una de las 900 mil empresas comerciales e industriales que, de acuerdo al último censo, existen sobre este suelo.

Esas tres boletas mensuales por establecimiento tampoco colman las expectativas que llevaron a las autoridades de la DGI a implementar este concurso. El funcionario de la repartición, que tiene a su cargo la fiscalización de LoterIVA, ingeniero Luis Gutiérrez, implícitamente lo admite, al destacar que "este concurso forma parte de un conjunto de medidas de búsqueda de la cultura fiscal del contribuyente", lo que traducido a la práctica, quiere decir empujar a la gente para que reclame boletas cuando compra algo.

Sin embargo, si se observa la nómina de los comerciantes que ganaron en los concursos realizados hasta ahora, abundan los que espontáneamente entregan tickets a sus clientes. Tal es el caso de McDonald's; Lutz Ferrando; Carnicerías Coto; El Hogar Obrero, entre otros, que habitualmente son empresas con sus papeles en regla.

En la vereda de enfrente y tal vez maldiciendo al creador de este juego —que reconoce un antecedente en Chile— están apostados los dueños de los casi 800 comercios clausurados hasta el momento por estar en infracción, al no tener registrados sus comprobantes. Hecho éste que se descubre en el momento de controlar el contenido de los sobres elegidos en los sorteos. Entre otras patrañas se encontraron casos de doble juego de boletas o de comprobantes en los que no figura la dirección de la empresa. Hasta ahora no se "cazaron" peces gordos, pese a haber cincuenta y seis firmas de ese tenor en proceso judicial por violación de ciertas normas legales.

Por otro lado, entre los ganadores no aparecen profesionales en abogacía, medicina, psicología, arquitectura y demás universitarios que, desde diciembre del año pasado, quedaron incluidos en la generalización del pago del Impuesto al Valor Agregado. Esto indicaría que el conflicto por el "entrégueme la boleta" no se abrió todavía.

La calle así lo demuestra. Es el caso de Soledad Alegre de Palermo, que periódicamente envía su sobre para participar en el LoterIVA; aunque reconoce que "me interesa este juego tanto como el Loto o el Quini 6, para tentar a la suerte y ganar algunos australes, no es mi intención actuar como policía de los comerciantes; junto a los tickets que me entregan, sino no los pido". Por su parte, el empleado de una despensa de Flores, que no conocía el concurso, explicó que "la gente no se acuerda de pedir boletas cuando tiene que sacar cuentas para ver si puede comprar lo imprescindible."

Claro que también están los que juntan sus boletas y se ocupan de pedirlas. Es el caso de Damián, de Adrogué, quien en sus vacaciones no perdió oportunidad de pedir tickets a todo comerciante que se cruzara en su camino. "Es que este juego me da la posibilidad de ganar plata invirtiendo sólo en la compra de un sobre".

Si de sobres se trata, voceros de ENCOTel comentan que el Loter IVA congrega unas veinticinco personas por día en las ventanillas de franqueo simple. Patricia Crespo, empleada de la sucursal de Liniers, explicó que "viene generalmente gente mayor, que trae a lo sumo tres o cuatro cartas". Muy poco si se compara esa cifra con el centenar que se envía a los concursos televisivos, como los de Susana Giménez y Gerardo Sofovich, más si se tiene en cuenta que en este caso el costo postal corre por cuenta de la DGI.

A jugar que se acaba el mundo

Desde aquel sorteo inaugural del 26 de diciembre del año pasado hasta el que se realizó el 13 de marzo, el LoterIVA entregó unos 1813 millones de australes repartidos entre dieciocho premios semanales, más unos 272 millones de los dos premios extraordinarios mensuales. Si a esto se le suman los casi 230 millones que se destinaron a los comerciantes que indirectamente participaron, a través de las boletas que enviaron sus clientes, la cifra alcanza los 2315 millones entregados, que traducidos a moneda verde representan unos 240 mil dólares.

Esa cifra se empequeñece si se la enfrenta, por ejemplo, con los 42 millones de dólares que estuvieron en danza en la semana del dieciocho de diciembre del año pasado, entre las loterías, los Quini, Lotos, PRODE, Casinos y demás juegos de azar que alimentan los sueños de salvación de los nativos. No obstante, esos 240 mil dólares repartidos —unos 178 millones de australes semanales— no son poca cosa, si se tiene en cuenta que participar del LoterIVA no requiere otra energía que la voluntad de juntar los comprobantes de compra y meterlos dentro de un sobre.

El resto es esperar que cada miércoles el escribano general de Gobierno, presente en el hall de la DGI, dé la orden de extracción y comience a completarse la lista de dieciocho sobres premiados. En el sorteo que se realizó el trece de marzo, el primer premio fue de casi 50 millones. Le seguían dos de 19 millones novecientos; cinco de 7 millones cuatrocientos y 10 de 3 millones. En tanto, la suma destinada a premiar al comerciante, osciló en los 20 millones. Todos estos montos, según lo expresado por gente vinculada a la organización, se actualizan tomando en cuenta el incremento del índice del costo de vida.

La varita mágica del LoterIVA no se termina allí. Semanalmente se separan doscientos cincuenta sobres y a fin de mes, entre los 1000 o 1250 que se juntaron, se elige uno y de esta manera, el feliz remitente accede a un premio especial, que oscila en los 135 millones de australes.

De esas 200 mil cartas que mensualmente llenan las urnas del hall central de la DGI, el 70 por ciento tiene remitentes de Capital Federal y Gran Buenos Aires. Las restantes llegan del interior del país. Una proporción similar mantiene el lugar de origen de las personas que hasta ahora fueron premiadas. Entre los que se adjudicaron la mayor parte de los premios abundan los porteños y los oriundos del conurbano bonaerense. También hay gente de Entre Ríos, Tucumán, Santa Fe y de otras localidades más o menos lejanas a la General Paz.

No faltan quienes como símbolo de "persevera y triunfarás", ganaron más de un sorteo. Es el caso de Lylia A. C. de Kuntze, de Palomar, quien en la séptima edición del LoterIVA se llevó el segundo premio. Cuatro semanas después accedió al primero. Algo parecido le pasó a Cristina Recuna, de Tres Arroyos. Habrá que tomar el ejemplo de ellas, y empezar a pedir los tickets. Nunca se sabe si la suerte se agazapa detrás de una boleta de la despensa Don Manolo.

ME JUEGO

LUIS GARCIA MARTINEZ
ECONOMISTA

***L**a libre convertibilidad del austral tiene chance de éxito?*

—La idea de anclar el tipo de cambio es correcta, pues sirve para estabilizar la economía. Pero la cuestión pasa por el lado del tipo de cambio real, que se deterioró mucho el año pasado. Un dólar a 10.000 australes no es muy alto. Se está perdiendo la relativa recuperación obtenida con la devaluación de enero.

—La apuesta de Cavallo es muy fuerte, ¿cómo reaccionarán los exportadores?

—El interrogante que se plantea en este nuevo esquema es cuál será el tipo de cambio real que prevalecerá en el mediano plazo. El equipo económico anunció que el piso de la banda será ajustado hasta llegar a los 9700 australes. Las dudas son muchas y hay que esperar los resultados que implica para la industria ligada a la exportación un tipo de cambio de ese nivel. Lo que sucede es que los precios siguen subiendo, entonces el atraso del dólar se profundiza.

—¿Cuál es su proyección de inflación para abril?

—El índice de precios estimado es del 4 por ciento.

—Para mantener la convertibilidad el Gobierno deberá hacer un fuerte ajuste fiscal, ¿piensa que Cavallo prepara nuevas medidas tributarias?

—El equipo económico está pensando instrumentos para captar a los contribuyentes que no pagan los impuestos. De todos modos no estoy seguro de que se pueda alcanzar ese nivel de superávit operativo que estimó Cavallo para abril (100 millones de dólares).

—¿Entonces, de acuerdo con su diagnóstico, el éxito o fracaso del plan dependerá de la confianza de la gente sobre el actual esquema monetario-cambiario?

—El régimen de convertibilidad ideado por Cavallo está basado en la confiabilidad de la gente y en las expectativas de los agentes económicos.

—Frente a ese panorama, ¿qué tiene que hacer un pequeño inversor?

—Los depósitos en australes son una buena opción en el corto plazo. La tasa será levemente superior a la inflación, entonces los plazos fijos permitirán mantener el poder adquisitivo del ahorrista.

DE HABERLO SABIDO

Dólar-Tasas

El anuncio de Cavallo de enviar al Congreso el proyecto de ley sobre la libre convertibilidad del austral tranquilizó aún más al mercado financiero, que ya había recobrado la calma después de que el Banco Central anunciara que el techo de la banda a 10.000 australes no se modificaría. El billete verde cerró el viernes a 9600 australes, lo que significó una suba del 3 por ciento en la semana. Los ahorristas recibieron diariamente una tasa menor por sus depósitos en australes: la tasa cayó de un 9 por ciento mensual a un 3,5. En el call se produjo un recorrido similar, terminando a 4,6 por ciento. Según la muestra que realizó el Banco Central (al 19/3) los plazos fijos sumaron 1339 millones de dólares.

Acciones-Títulos

La Bolsa vivió el jueves pasado una jornada inolvidable: marcó el record histórico de volumen negociado. Ese día se operó por 30,5 millones de dólares, superando los registros de junio del '79 con 29,5 millones y de setiembre del '89 con 25,3 millones de dólares. Los papeles empresarios subieron 37,5 por ciento, con un volumen semanal de 84,8 millones de dólares. Se destacaron las subas de Nobleza Piccardo con 85,7 por ciento y la de Atanor con 75,9 por ciento. Todos los papeles registraron resultados positivos, pero la que menor recorrido tuvo fue la acción vedette de los últimos dos años, Banco Francés, que sólo subió un 16,3 por ciento. La paridad de los Bónex '89 también recibió la onda expansiva de la ley de convertibilidad anunciada por Cavallo, y subió 13 por ciento al terminar a 63,3 dólares.

Inflación
(en porcentajes)

Marzo 1990	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre	15,7
Octubre	7,7
Noviembre	6,2
Diciembre	4,7
Enero 1991	7,7
Febrero	27,0
Marzo (*)	12,0

Inflación acumulada desde marzo de 1990 a febrero 1991: 582%

** Estimación IPES.*

LOTERIA

EL BINGO DEL SABUESO

Un promedio de 50 mil cartas semanales llegan a la DGI para participar de los sorteos. Se calcula que la cantidad de boletas y tickets que se reciben equivale a tres ventas mensuales por cada uno de los comercios y empresas que hay en el país

(Por Mariana Bonadies) El LoterIVA está a punto de cumplir tres meses y, según los datos que aporta la Dirección General Impositiva (ente gestor de esta nueva forma de timba vernácula), un promedio de 50 mil cartas semanales llegan al edificio de Paseo Colón al 600 para participar en los sorteos de los miércoles.

Para los que gustan de las aritméticas, esta cifra parecería exigua, porque si se toma en cuenta que cada sobre contiene un mínimo de doce tickets de compra, contabilizarían cerca de 600 mil operaciones comerciales por semana, que proyectadas a un mes representarían 2 millones cuatrocientos mil. Haciendo un promedio simple, participarían en el juego tres boletas por cada una de las 900 mil empresas comerciales e industriales que, de acuerdo al último censo, existen sobre este suelo.

Esas tres boletas mensuales por establecimiento tampoco colman las expectativas que llevaron a las autoridades de la DGI a implementar este concurso. El funcionario de la repartición, que tiene a su cargo la fiscalización de LoterIVA, ingeniero Luis Gutiérrez, implícitamente lo admite, al destacar que ''este concurso forma parte de un conjunto de medidas de búsqueda de la cultura fiscal del contribuyente'', lo que traducido a la práctica, quiere decir empujar a la gente para que reclame boletas cuando compra algo.

Sin embargo, si se observa la nómina de los comerciantes que ganaron en los concursos realizados hasta ahora, abundan los que espontáneamente entregan tickets a sus clientes. Tal es el caso de McDonald's; Lutz Ferrando; Carnicerías Coto; El Hogar Obrero, entre otros, que habitualmente son empresas con sus papeles en regla.

En la vereda de enfrente y tal vez maldiciendo al creador de este juego —que reconoce un antecedente en Chile— están apostados los dueños de los casi 800 comercios clausurados hasta el momento por estar en infracción, al no tener registrados sus comprobantes. Hecho éste que se descubre en el momento de controlar el contenido de los sobres elegidos en los sorteos. Entre otras patrañas se encontraron casos de doble juego de boletas o de comprobantes en los que no figura la dirección de la empresa. Hasta ahora no se ''cazaron'' peces gordos, pese a haber cincuenta y seis firmas de ese tenor en proceso judicial por violación de ciertas normas legales.

Por otro lado, entre los ganadores no aparecen profesionales en abogacía, medicina, psicología, arquitectura y demás universitarios que, desde diciembre del año pasado, quedaron incluidos en la generalización del pago del Impuesto al Valor Agregado. Esto indicaría que el conflicto por el ''entrégueme la boleta'' no se abrió todavía.

La calle así lo demuestra. Es el caso de Soledad Alegre de Palermo, que periódicamente envía su sobre para participar en el LoterIVA; aunque reconoce que ''me interesa este juego tanto como el Loto o el Quini 6, para tentar a la suerte y ganar algunos australes, no es mi intención actuar como policía de los comerciantes; junto a los tickets que me entregan, sino no los pido''. Por su parte, el empleado de una despensa de Flores, que no conocía el concurso, explicó que ''la gente no se acuerda de pedir boletas cuando tiene que sacar cuentas para ver si puede comprar lo imprescindible.''

Claro que también están los que juntan sus boletas y se ocupan de pedirlas. Es el caso de Damián, de Adrogué, quien en sus vacaciones no perdió oportunidad de pedir tickets a todo comerciante que se cruzara en su camino. ''Es que este juego me da la posibilidad de ganar plata invirtiendo sólo en la compra de un sobre''.

Si de sobres se trata, voceros de ENCOTel comentan que el Loter IVA congrega unas veinticinco personas por día en las ventanillas de franqueo simple. Patricia Crespo, empleada de la sucursal de Liniers, explicó que ''viene generalmente gente mayor, que trae a lo sumo tres o cuatro cartas''. Muy poco si se compara esa cifra con el centenar que se envía a los concursos televisivos, como los de Susana Giménez y Gerardo Sofovich, más si se tiene en cuenta que en este caso el costo postal corre por cuenta de la DGI.

A jugar que se acaba el mundo

Desde aquel sorteo inaugural del 26 de diciembre del año pasado hasta el que se realizó el 13 de marzo, el LoterIVA entregó unos 1813 millones de australes repartidos entre dieciocho premios semanales, más unos 272 millones de los dos premios extraordinarios mensuales. Si a esto se le suman los casi 230 millones que se destinaron a los comerciantes que indirectamente participaron, a través de las boletas que enviaron sus clientes, la cifra alcanza los 2315 millones entregados, que traducidos a moneda verde representan unos 240 mil dólares.

Esa cifra se empequeñece si se la enfrenta, por ejemplo, con los 42 millones de dólares que estuvieron en danza en la semana del dieciocho de diciembre del año pasado, entre las loterías, los Quini, Lotos, PRODE, Casinos y demás juegos de azar que alimentan los sueños de salvación de los nativos. No obstante, esos 240 mil dólares repartidos —unos 178 millones de australes semanales— no son poca cosa, si se tiene en cuenta que participar del LoterIVA no requiere otra energía que la voluntad de juntar los comprobantes de compra y meterlos dentro de un sobre.

El resto es esperar que cada miércoles el escribano general de Gobierno, presente en el hall de la DGI, dé la orden de extracción y comience a completarse la lista de dieciocho sobres premiados. En el sorteo que se realizó el trece de marzo, el primer premio fue de casi 50 millones. Le seguían dos de 19 millones novecientos; cinco de 7 millones cuatrocientos y 10 de 3 millones. En tanto, la suma destinada a premiar al comerciante, osciló en los 20 millones. Todos estos montos, según lo expresado por gente vinculada a la organización, se actualizan tomando en cuenta el incremento del índice del costo de vida.

La varita mágica del LoterIVA no se termina allí. Semanalmente se separan doscientos cincuenta sobres y a fin de mes, entre los 1000 o 1250 que se juntaron, se elige uno y de esta manera, el feliz remitente accede a un premio especial, que oscila en los 135 millones de australes.

De esas 200 mil cartas que mensualmente llenan las urnas del hall central de la DGI, el 70 por ciento tiene remitentes de Capital Federal y Gran Buenos Aires. Las restantes llegan del interior del país. Una proporción similar mantiene el lugar de origen de las personas que hasta ahora fueron premiadas. Entre los que se adjudicaron la mayor parte de los premios abundan los porteños y los oriundos del conurbano bonaerense. También hay gente de Entre Ríos, Tucumán, Santa Fe y de otras localidades más o menos lejanas a la General Paz.

No faltan quienes como símbolo de ''persevera y triunfarás'', ganaron más de un sorteo. Es el caso de Lylia A. C. de Kuntze, de Palomar, quien en la séptima edición del LoterIVA se llevó el segundo premio. Cuatro semanas después accedió al primero. Algo parecido le pasó a Cristina Recuna, de Tres Arroyos. Habrá que tomar el ejemplo de ellas, y empezar a pedir los tickets. Nunca se sabe si la suerte se agazapa detrás de una boleta de la despensa Don Manolo.

SUBSIDIOS

Desmantelamiento y desocupación

TIERRA BAJO FUEGO

Unos 7000 trabajadores y sus familias corren serio peligro de perder su fuente de trabajo si se confirma que muchas de las industrias que se radicaron en Ushuaia al amparo de los subsidios van a discontinuar la producción ante el cambio en las reglas de juego.

*(Por Daniel Azpiazu *)* Desde hace ya largos años, las políticas económicas aplicadas en el país ofrecen una gama inagotable de formas de profundizar la regresividad en la distribución del ingreso, incrementar el número de familias carenciadas y, a la vez, transferir crecientes recursos sociales hacia unas pocas firmas y conglomerados empresariales. Los recurrentes y cada vez más regresivos planes de ajuste, así como las ingentes transferencias derivadas de la estatización de la deuda externa, la promoción industrial y la licuación de pasivos (implementada, en 1982, por el actual ministro de Economía) presentan un denominador común: la concentración del ingreso y la creciente marginación social.

Idénticas consideraciones cabe realizar respecto del nacimiento, consolidación y actual crisis —"terminal" a juicio empresario— de la industria fueguina. Si bien se trata de un fenómeno menos divulgado y conocido, sus implicancias sociales no difieren mayormente de las de aquéllos, con el agravante que, en este caso, el posible cierre generalizado de las plantas instaladas en Tierra del Fuego deje sin ninguna posibilidad ocupacional a más de 7000 personas, con el consiguiente vaciamiento poblacional de la isla.

Un poco de historia

El régimen de promoción del territorio fueguino (Area Aduanera Especial) fue sancionado en 1972 (ley 19.640), fundamentado en objetivos geopolíticos relacionados con los conflictos limítrofes argentino-chilenos. Sin embargo, a pesar de la amplia gama de beneficios fiscales ofrecidos (exención del pago de aranceles a las importaciones de insumos y bienes de capital, del IVA sobre las compras y las ventas, del impuesto a las ganancias, reembolsos por las compras en el territorio continental y a las exportaciones, etc.), recién hacia fines de los años setenta se manifiesta un creciente interés empresario por radicar algunas industrias en la isla. Hasta allí, al cabo de más de un lustro de vigencia, prácticamente no se registraron inversiones al amparo de la legislación promocional.

Atento a la intensidad que adquirió el proceso de implantación de nuevas industrias a fines de los setenta (en casi una década, la ocupación sectorial se incrementó de menos de 500 personas a más de 7000, al tiempo que se *triplicó* la población fueguina), cabe inferir que el cambio de actitud empresaria no puede ser explicado en el estricto ámbito de la legislación. En realidad, tal atracción regional respondió a *factores totalmente exógenos* que, por su significación, modificaron el contenido real de la misma.

En efecto, la política de apertura implementada por la dictadura militar desde fines de 1976, basada en crecientes reducciones arancelarias, activó el interés empresario. Se trata, más precisamente, del emanado de uno de los beneficios ofrecidos: la exención del pago de aranceles sobre los insumos y los bienes de capital cuando éstos resultasen inferiores al 90 por ciento —situación que sólo se presentó después de aquellas reducciones—. Sobre esta base, determinadas actividades industriales con un alto contenido —real o potencial— de insumos importados encontraron la posibilidad de competir en condiciones ventajosas con la importación de bienes finales —sujetas a restricciones cuantitativas o tarifas diferenciales— y más aún de desplazar a los productores instalados en el territorio continental que no gozaban de tal exención. Este fue el caso, por ejemplo, de la electrónica de consumo —a favor de su contemporaneidad con la introducción de la televisión color en el país—, de diversos electrodomésticos y, en menor medida, de algunas industrias textiles y de confecciones basadas en hilados sintéticos.

La rapidez empresaria ante el surgimiento de oportunidades de altísima rentabilidad y escaso riesgo quedó rápidamente demostrada. La posibilidad de conjugar las transferencias implícitas en las amplias exenciones fiscales con las derivadas de la reserva del mercado continental (el sobreprecio que soporta el consumidor local posibilitado por una protección externa cuasi infinita), explica ese creciente interés por radicar determinadas actividades industriales en la isla.

Transferencias espurias

Esto produjo una transformación profunda en la estructura productiva y social de la isla. El acelerado dinamismo de las radicaciones industriales en el territorio supuso, a la vez, la reconversión drástica del tipo de producción regional que, ya a principios de los ochenta, en nada se asemejaba —ni en su composición, ni en su significación— al perfil correspondiente a una década atrás. Asimismo, el desarrollo de nuevas ramas industriales pasó a asumir un papel hegemónico en el ámbito fueguino —y decisivo en el plano nacional— sin que ello estuviera asociado a la explotación de recursos naturales zonales, ni mucho menos al mercado regional debiendo recurrir, incluso, a la "importación" de mano de obra del territorio continental. Sin duda, los incentivos promocionales operaron como el factor de localización excluyente, con la consiguiente precariedad de los emplazamientos que —como lo demuestran los últimos acontecimientos— se veían sujetos a la no modificación de aquéllos.

A favor de la naturaleza de los beneficios promocionales, el ensamblaje de conjuntos, partes y piezas importadas pasa a transformarse en la tipología básica de los nuevos procesos productivos implantados en la isla (con un muy escaso nivel de integración nacional).

En tal sentido, los costos sociales derivados de este régimen superaron holgadamente a los supuestos beneficios para la sociedad. En realidad, el muy escaso grado de elaboración se conjugaba con márgenes de rentabilidad exorbitantes derivados de la multiplicidad de subsidios fiscales (explícitos e implícitos) y de la posibilidad de fijar precios al consumidor muy superiores a los vigentes en el mercado internacional. Asimismo, en el plano estrictamente regional, los crecientes requerimientos en materia de infraestructura vial, energética, educativa, sanitaria, etc., excedían las posibilidades del erario público.

En base a ello y en especial a la dicotomía entre costos y beneficios sociales, en la segunda mitad de los ochenta el régimen fueguino pasó a ser crecientemente cuestionado. Ello se vio agravado a partir de una serie de conductas delictivas favorecidas, en cierta medida, por la relativa permisividad del régimen y/o de sus autoridades de aplicación.

Sin embargo, otra vez serán las políticas macroeconómicas (con, obviamente, objetivos totalmente ajenos al desarrollo fueguino) las que alterarán por completo el entorno operativo de las firmas radicadas en la isla y conllevarán, nuevamente, un elevadísimo costo social focalizado, en este caso, en los más de siete mil asalariados.

La situación actual

La reciente modificación arancelaria y la reducción de los derechos específicos que protegían a muchas de las producciones del área, sumadas a las restricciones impuestas por la Ley de Emergencia Económica en materia de beneficios promocionales, han traído aparejada una reversión total de las condiciones que, en su momento, modificaron las posibilidades ofrecidas por la ley 19.640. En tal sentido, tienden a "licuarse" las ventajas comparativas de las industrias fueguinas como consecuencia de la reducción del subsidio implícito en la exención de aranceles y, fundamentalmente, del muy inferior nivel de protección de los bienes finales. De allí que, a juicio de muchos de los empresarios del área, es ahora mucho más rentable (la inexistencia de encadenamientos hacia atrás lo favorece) su reconversión en importadores directos de los bienes que antes fabricaban, de forma de aprovechar las ventajas de contar con desarrollados canales de comercialización y, en diversos casos, con una cierta reserva de mercado derivada de los sistemas de ahorro previo.

Los cierres de plantas, la supresión de líneas de producción, la reducción de los volúmenes producidos y, fundamentalmente, la reinserción en el territorio continental son, hasta ahora, las actitudes predominantes en el plano empresario. En contraposición, la drástica reducción de los niveles ocupacionales en una región que no cuenta con otras opciones laborales, distante a miles de kilómetros de los principales centros urbanos y sin muchas posibilidades de reconversión estructural, plantea un problema prácticamente insuperable para quienes se trasladaron a la isla en búsqueda de posibilidades laborales y emerge, en última instancia, como una resultante más del desmanejo histórico de las políticas públicas implementadas en el país.

En síntesis, después de más de una década transfiriéndose recursos sociales hacia un número muy reducido de empresas, el territorio fueguino tiende a retrotraerse a las condiciones económico-sociales vigentes hacia mediados de los años setenta.

** Miembro de la Carrera de Investigador Científico del CONICET.*

Una posición AFARTE

(Por Roberto Russo)* La desinformación o la parcialidad prevalecen en los "académicos" cuando argumentan a favor de la eliminación total de los derechos específicos de la industria electrónica radicada en Tierra del Fuego.

Las empresas electrónicas nucleadas en AFARTE no nacieron bajo la protección de los derechos específicos, son empresas de más de 50 años en el país y aceptaron esta institución arancelaria ya que es la única arma antidumping admitida por el GATT.

Muchos creen que derechos específicos significa mercado cautivo, pero para desmentir esa teoría sólo basta mencionar que la competitividad del sector electrónico terminal argentino es, económicamente hablando, casi perfecta. Las 4 principales empresas tienen sólo el 50 por ciento del mercado y las 6 más grandes el 60 por ciento y se reafirma más con el abastecimiento de productos de última generación y con precios similares a los del mercado interno de los principales países productores de estos elementos.

Por otra parte, el aceptado argumento de "costo argentino" no tiene que ver sólo con el costo final que tiene un producto, sino también con lo que implicó atrasando y perturbando planes y proyectos de inversión y desarrollo que hoy pagamos todos. No fueron los derechos específicos los causantes de ese atraso, sino ese "costo argentino".

Por eso reiteramos los puntos fundamentales de nuestra propuesta: consensuar los precios de referencia, estabilidad jurídica, estricto control aduanero, simplificación de normas, permitir a las empresas el desarrollo de nuevos productos y tecnologías y concretar en la isla de Tierra del Fuego una infraestructura de comunicaciones.

** Director de la Asociación de Fábricas Argentinas Terminales de Electrónica.*



SOLIDARIDAD CON EL CAPITALISTA QUE LLEGA

POR DANIEL SOSA

Polonia acaba de recibir un inusual espaldarazo en su marcha decidida hacia la economía de mercado. El Club de París condonó la mitad de su deuda y el gobierno de Estados Unidos elevó el perdón al 70 por ciento. Es el premio por las drásticas reformas aplicadas por el ex líder del sindicato Solidaridad y hoy presidente, Lech Walesa. Sobre el costo social de la reconversión, la polémica sigue abierta.



La casa de la calle Klonbwa, expropiada por los comunistas al fin de la Segunda Guerra Mundial, estaba siendo preparada para recibir a la numerosa familia de Lech Walesa, radicada en Gdansk. Pero Polonia está en plena fase de reprivatización, restituyendo los inmuebles confiscados a sus antiguos dueños. Así fue como se presentó la ex propietaria de la residencia a formular su reclamo: "El presidente me respondió que tendré mi casa dentro de tres meses y agregó jocoso que yo podría mudarme inmediatamente y ocupar un cuarto", reveló Bárbara Lachert.

El episodio retrata el accidentado camino que aún le resta recorrer al país europeo oriental para concluir con éxito el audaz cambio de estructuras orientado hacia la economía de mercado. La sustancial ayuda recibida por el gobierno polaco en los últimos días de parte delClub de París y de Estados Unidos, que condonaron deudas externas del 50 y el 70 por ciento respectivamente, ayudará a matizar las dificultades.

En las últimas semanas el propio diagnóstico de los problemas ingresó en una polémica abierta. Están los que citan estadísticas oficiales para comprobar la extensión de la miseria popular, la caída de los salarios, el aumento del desempleo y el colapso generalizado en la producción. Pero otros cuestionan los métodos de cálculo y responden que los números no muestran el "lado positivo" de las transformaciones.

Por lo pronto, el perdón conseguido por los gobiernos acreedores para la mitad de los compromisos acumulados (es decir, 33,3 mil millones de los 48,5 mil millones de deuda global) representó un claro espaldarazo al rumbo emprendido.

El portavoz gubernamental, Jacek Kozlowski, aclaró que además de la reducción del 50 por ciento acordada por los 16 países del Club de París, otro 10 por ciento de la deuda será convertida en zlotyz y se aplicará especialmente a proyectos de telecomunicaciones y protección del medio ambiente. De todos modos, el beneficio será gradual: primero vendrá un recorte de un tercio de la carga, mediante la reducción en un 80 por ciento de los pagos de intereses por un lapso de tres años. En el cuarto año vendrá otra eliminación del 20 por ciento, sobre la base de una negociación pronta a concluir con el Fondo Monetario para un acuerdo de facilidades ampliadas.

La decisión estadounidense de ampliar el recorte al 70 por ciento en su caso particular (la cuenta pendiente sumaba 2900 millones), no sólo alentó a las autoridades de Varsovia a proseguir con las reformas, sino que explicitó el valor que le asigna el fortalecido líder occidental a Polonia como "faro" y "modelo" de los ex países socialistas. "Dios bendiga al señor presidente (Bush). Dios bendiga a América", agradeció Walesa en inglés.

El mandatario estadounidense anunció también que Polonia se beneficiará con nuevos programas de ayuda. La Iniciativa de Mejoramiento Comercial para Europa Central y Oriental, que incluye también a Hungría y Checoslovaquia, proporcionará más de 93 millones de dólares adicionales. Las exportaciones polacas beneficiadas por el Sistema Generalizado de Preferencias se duplicarán, a la vez que serán exploradas nuevas posibilidades de intercambio e inversiones durante una visita programada por empresarios americanos a mediados de año.

La confianza en los cambios está abonada por juicios de académicos prestigiosos como Jeffrey Sachs, de la Universidad de Harvard, hoy el principal asesor económico occidental de Polonia. A despecho de cifras que hablan de una caída del producto de más de 20 por ciento el año pasado y un retroceso salarial de 30 puntos, el economista prefiere destacar otros efectos de la política polaca. Por ejemplo, el boom de exportaciones, que pasó de 8500 a 11.400 millones de dólares entre 1989 y el año pasado.

Este aumento —dice Sachs— fue generalizado: en máquinas eléctricas, productos de metal, químicos, alimentos procesados y agrícolas. Las reformas permitieron también que de las 5006 industrias estatales, apenas un 8 por ciento arrojaran pérdidas. Y lo importante es que tales resultados se registraron aun con caída de la demanda soviética.

Las explicaciones del experto sobre el impacto social de la apertura y la marcha a la economía de mercado salieron también a enfrentar las críticas: "Las empresas —dijo— no están comprando ganancias con cortes salvajes en los salarios reales. Medidos en dólares según la tasa oficial de cambio, los sueldos mensuales medios aumentaron entre octubre de 1987 e igual mes del año pasado de 109 a 134 dólares mensuales. Y en términos de dólar libre el incremento fue todavía mayor, porque según esa medición los salarios de 1987 eran mucho mayores".

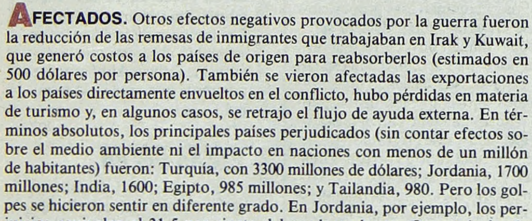
Sachs tampoco cree que esté subiendo el desempleo. "Muchos trabajadores están abandonando voluntariamente el sector estatal en busca de mejores empleos en el sector privado, en rápido crecimiento. En setiembre último sólo uno por ciento de la mano de obra estaba desocupada como resultado de los despidos colectivos. Y el índice de desempleo en diciembre alcanzaba al 6 por ciento, lo que se compara con niveles semejantes de los países occidentales."

También el semanario conservador británico *The Economist* tiene sus explicaciones que relativizan la extensión de la crisis. Según su análisis, no es que la producción fabril haya caído un tercio el año pasado, sino que la base de medición se encontraba inflada por la anterior administración comunista que buscaba bonificaciones o promociones. Ahora, al contrario, los gerentes "se sienten tentados de minimizar sus avances para evitar el pago de impuestos".

La polémica es abierta y recientes manifestaciones obreras, como la de los 12 mil trabajadores de la fábrica de tractores Ursus, agregan elementos de juicio. Los reclamos de mayores salarios se agudizaron con el repunte de la inflación, pero el gobierno insiste en que está garantizada la estabilidad a mediano plazo. El índice de precios mostró una suba de 12,7 por ciento en enero, 9 en febrero, y se esperan menos de tres para este mes. La previsión es que el acumulado del año no pase de 36 por ciento, para lo cual haría falta mantener un ritmo de un punto porcentual para el último trimestre. En 1989 la inflación había sido de 640 por ciento y el año pasado bajó a 250.

Entre las argumentaciones de los que defienden el modelo, se señala por ejemplo que si algunas empresas están ahora produciendo cantidades menores de calzados que "quiebran" los pies de sus usuarios y de máquinas imposibles de usar, tanto mejor. Se menciona también el caso de una usina siderúrgica de Silesia, que al no poder continuar la producción de un acero de alta calidad e intensamente subsidiado tomó la decisión de fabricar cantidades menores de acero barato, que puede ser exportado a Alemania.

Otras empresas —se dice— reducen su producción para modificar la tecnología utilizada o para mejorar la calidad. E inclusive las noticias de firmas que van a la quiebra son buenas, ya que muestran excelentes síntomas de reestructuración industrial. El dinamismo hay que buscarlo entonces en la creciente economía no regulada: mercados en los que se consigue toda clase de productos antes desabastecidos y que provocaban las famosas filas de compradores en las tiendas estatales. El floreciente sector privado, se calcula, ya concentraría a dos millones de personas.

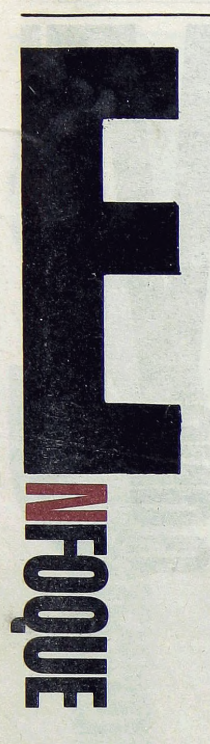


PERIPLO

PERDIDAS. Para un grupo de 35 países pobres, o en la franja más baja entre los de renta media (es decir, los de ingresos anuales per cápita de hasta 2200 dólares) la guerra del Golfo Pérsico implicó pérdidas de 12 mil millones de dólares. Ello equivale a más de uno por ciento de su PBI y no incluye a Irak ni a Kuwait,lo que justificaría el montaje de esquemas especiales de ayuda según las Naciones Unidas, que suelen calificar tales retrocesos como "desastre". Según el cálculo —realizado por el Overseas Development Institute (ODI), un respetado centro de investigaciones con sede en Londres— el final de la guerra representó un gran alivio para los países importadores de petróleo, ya que el precio del barril cayó por debajo de los 20 dólares. Sin embargo, el costo soportado previamente por los sobreprecios de los hidrocarburos fue de 6000 millones.

AFECTADOS. Otros efectos negativos provocados por la guerra fueron la reducción de las remesas de inmigrantes que trabajaban en Irak y Kuwait, que generó costos a los países de origen para reabsorberlos (estimados en 500 dólares por persona). También se vieron afectadas las exportaciones a los países directamente envueltos en el conflicto, hubo pérdidas en materia de turismo y, en algunos casos, se retrajo el flujo de ayuda externa. En términos absolutos, los principales países perjudicados (sin contar efectos sobre el medio ambiente ni el impacto en naciones con menos de un millón de habitantes) fueron: Turquía, con 3300 millones de dólares; Jordania, 1700 millones; India, 1600; Egipto, 985 millones; y Tailandia, 980. Pero los golpes se hicieron sentir en diferente grado. En Jordania, por ejemplo, los perjuicios equivalen al 31,5 por ciento del producto bruto. Otro país donde las consecuencias fueron terribles fue Yemen (el costo de la guerra fue estimado por el ODI en 10,4 puntos del PBI). Las pérdidas en Turquía sumaron 4,9 por ciento del producto; en Sri Lanka el 4 por ciento; en Sudán, 3,8; en Egipto, 2,9 y en la República Dominicana, 3,4.

AYUDAS. El estudio advierte que los esquemas internacionales de ayuda se están revelando extremadamente desequilibrados. El Grupo de Coordinación Financiera de la Crisis del Golfo, que nuclea a 24 países (la mayoría de la OCDE, más Arabia Saudita, Qatar, Kuwait y Emiratos Arabes) reunió 14.000 millones de dólares. Pero el 75 por ciento de esa suma está comprometido para apenas tres países: Jordania, Egipto y Turquía. El resto deberá repartirse entre los demás afectados, aunque sólo se mencionó a cinco: Bangladesh, Pakistán, Siria, Líbano y Marruecos. Aunque poco se sabe sobre el criterio final de la distribución, el ODI prevé que Egipto y Turquía acabarán acaparando unos 10.000 millones de dólares (el doble de las pérdidas ocasionadas por la guerra). En contrapartida, Jordania recibiría mil millones (la mitad de lo que precisaría). Otros países como Yemen padecen un "castigo" relativo. Del millón de trabajadores de ese origen que vivían en la región del conflicto, 800 mil debieron retornar y ocasionaron fuertes gastos de reabsorción. Y,en lugar de aportes externos, recibieron de EE.UU. la noticia del recorte en un 80 por ciento de la ayuda programada para este año.



(Por Claudio Lozano y Roberto Feletti) Al igual que el paquete tributario de febrero, la convertibilidad con el dólar a un tipo de cambio de 10.000 australes sin límite temporal refleja un nuevo intento, incompleto y plagado de interrogantes, de garantizar la estabilidad —al menos hasta los comicios—. En lo inmediato, las dificultades del programa de convertibilidad se centran en la endeblez de las cuentas fiscales y el nivel del tipo de cambio de equilibrio. Abril muestra como perspectiva un déficit neto de tesorería y empresas de U$S 30 millones, al que deben agregarse los desequilibrios en seguridad social y provincias y vencimientos externos cercanos a los U$S 150 millones. Por otra parte, la relación base monetaria más depósitos a plazo —₳ 4,2 billones— respecto del nivel de reservas total —U$S 3500 millones—, ubican el tipo de cambio de equilibrio en ₳ 12.000.

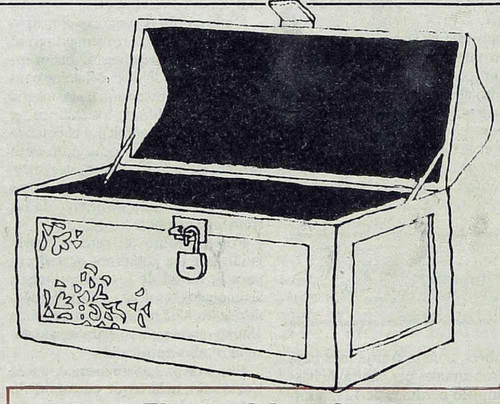
El galope infatigable de Cavallo por el Parlamento ha terminado en este intento de "abrochar" a los legisladores en la convalidación del ajuste. Abroche que pretende sustituir un expreso acuerdo bipartidista y que procura lograr el apoyo externo necesario para garantizar un tránsito ordenado hasta las elecciones. Este oxígeno externo, juntamente con la "batería fiscal" necesaria para equilibrar las cuentas, es lo que aún permanece en las penumbras y abre dudas sobre el futuro del plan. No obstante, más allá de los pronósticos sobre la viabilidad de este esquema, la sanción de la ley de convertibilidad supone la aprobación del conjunto de pautas que deben regular la profundización del ajuste estructural en nuestro país. A saber:

- Dado un tipo de cambio de equilibrio que dice igualar los australes existentes con el nivel de reservas y sostener la relación indefinidamente en el tiempo, esto supone ligar la emisión de moneda a los flujos financieros internacionales. El volumen de dinero existente crecerá o disminuirá en función de la cantidad de reservas que atesore el BCRA. En suma, este esquema resigna la soberanía monetaria al tiempo que independiza la administración de la política monetaria, colocándola en manos de quienes controlan la oferta de divisas, reformando de hecho la carta orgánica del BCRA.
- Compromiso parlamentario con emisión cero, lo cual se traduce en un equilibrio fiscal que debe contener dentro del gasto un nivel (aún no precisado) de transferencias a la banca acreedora. En tanto las reservas adquiridas con emisión monetaria no pueden ser usadas para pagar sin alterar la convertibilidad, el superávit de las cuentas públicas es lo único que garantiza el pago en efectivo de la deuda externa. La generación por parte del Estado de recursos genuinos para cancelar sus obligaciones centra el planteo en la profundización del ajuste, que por el costado del gasto sólo puede ser alcanzado en este tramo, equilibrando los presupuestos provinciales y cesanteando personal en todo el sector público.
- Congelamiento salarial al 31 de marzo consolidando la pauta distributiva-regresiva por la que transita la economía.
- Agudización de la apertura económica (en un marco de absoluta estabilidad y rezago cambiario), lo cual impulsará diferencias entre los bienes transables con el exterior que tenderán a acomodarse a los valores internacionales y los no transables cuyo único límite será el nivel de la demanda interna. El reacomodamiento esperable de precios relativos complica la situación de un perfil productivo ya signado por quince años de estancamiento y desindustrialización.

Por último, queremos referirnos al discurso oficial sobre una supuesta reactivación implícita en el plan. Este remite, en primer término, a la ligera y efímera recomposición de poder adquisitivo que supone todo programa de estabilización de precios en su origen. Alude también a las medidas que tenderán a reducir las tasas de interés y a convalidar un circuito de crédito en dólares. Se trata de una reactivación excluyente en tanto es de carácter cíclico y no se funda en la recuperación de la inversión productiva. Sólo se ocupará cierta parte de la capacidad ociosa existente, en tanto otros sectores (en el presente modelo) sólo tienen por destino la desaparición. Una reactivación que no cuestiona, en realidad convalida, el lamentable patrón productivo y la regresividad en la distribución de los ingresos. La sanción de esta ley, equiparable por su importancia a las leyes de Emergencia y Reforma del Estado, convalida la afirmación de un modelo económico fuertemente excluyente.

Por M. Fernández López

EL BAUL DE MANUEL



La escasez

Walras y Menger, fundadores del neoclasicismo, atribuían a los bienes económicos utilidad y limitación en cantidad. Su escuela definió la economía como el estudio del "comportamiento humano, como una relación entre fines y medios escasos" (Robbins) y sostuvo que "en cada economía deben restringirse las necesidades y limitarse las demandas hasta donde pueden satisfacerse con los medios disponibles" (Cassel). Las actuales autoridades económicas alegan escasez de recursos al decretar salarios muy inferiores al costo de vida, e igual razón alegan por la venta masiva de activos públicos para atender obligaciones con el exterior.

Las magnitudes cambian su papel según el escenario en que aparecen: el precio, dato para el individuo, es variable en el mercado; el dinero limita a empresas y familias, no al gobierno. Por su parte, la escasez o abundancia dependen del proyecto político que abraza una nación en cada momento: en la India los mismos ingenieros pasaron de abundantes a escasos, con la independencia nacional. Aquí, el boato de los dueños del poder, el festival de bonos solidarios, la "desaparición" del BCRA de U$S 110.000.000.000 (casi el PBI de dos años), compras de cifras gigantes y fines dudosos, subsidios a entidades truchas, más indican *abundancia* que escasez. Y muestran la desigual suerte de unos frente a indecibles penurias de otros, resultante de cierta estratificación social que "genera sus propias defensas y, entre ellas, los déficit que considera indispensables para que siga habiendo estratificación" (S. Bagú).

La huelga ferroviaria precipitó sinceramientos: se limitó el derecho de huelga para legitimar despidos, no para asegurar la prestación de los servicios públicos; la misión de los interventores en empresas públicas es privatizar, no mejorar el servicio. Y su anunciada venta a macroempresas extranjeras no es batracio de fácil deglución para los actuales propietarios, es decir, todos nosotros. Necesitamos ser persuadidos, y con tal fin se ejecuta el plan de agredir al usuario cotidiano con mal servicio o la suspensión del mismo. Ello se logra bajando a nivel crítico la infraestructura, por falta de inversiones; dando salarios indignos y cerrando toda salida, salvo el paro, a ferroviarios, docentes, bancarios, judiciales, médicos, investigadores. Agua turbia y poca, hospitales sin camas, escuelas inactivas, ramales ferroviarios clausurados, caminos rotos, situación que unos viven como volver a los tiempos de la colonia, y otros temen sea una nueva colonización española (esta vez, por la Telefónica, Iberia, Renfe). "Si el Estado no puede explotar y vender el agua, petróleo, gas, electricidad, enseñanza, correo, transporte público, atención médica, jubilaciones, mantenimiento de caminos, viviendas populares, seguros, déjelo a los particulares", pide el usuario. La "escasez": *un modo de institucionalizar privilegios de una minoría.*

El otro Adam Smith

El único libro de economía que publicó John Neville Keynes, hace un siglo, dice: "Una *ciencia positiva* puede definirse como un cuerpo de conocimiento sistematizado acerca de lo que es; una *ciencia normativa* o *regulativa*, como un cuerpo de conocimiento sistematizado que discute criterios de lo que debiera ser, interesada en lo ideal en tanto distinto de lo real. El objeto de la ciencia positiva es investigar *uniformidades*, el de una ciencia normativa proponer *ideales*". Adam Smith se movió en ambos planos en la *Riqueza de las Naciones:* estableció proposiciones sobre cómo es la economía, y combinó esas proposiciones con un sistema de valores a fin de prescribir cómo debiera ser.

En el plano de la realidad, Smith como ningún otro destacó la importancia de la división del trabajo, aunque notó la mutilación espiritual del trabajador: "El hombre que gasta su vida haciendo unas pocas operaciones sencillas, cuyos resultados son siempre los mismos, no halla ocasión de ejercer su intelecto o desarrollar su inventiva buscando soluciones para superar problemas que nunca se le presentan" (V,i). Respecto de los empresarios privados: son "una clase de personas que tienen generalmente interés en engañar y oprimir al público" (I, xi). ¿Es viable la libertad comercial?: "Esperar que alguna vez se restablezca enteramente la libertad de comercio es tan absurdo como esperar que alguna vez pueda establecerse una Océana o una Utopía" (IV, ii). Una sociedad de propietarios y desposeídos opera mediante instituciones que defienden a los primeros: "Donde existen grandes propiedades, existe gran desigualdad. El establecimiento de un gobierno civil es indispensable para la adquisición de propiedades grandes y valiosas. La autoridad civil, en cuanto institución destinada a asegurar los bienes y propiedades, se instituye en realidad para la defensa de los ricos contra los pobres, es decir, de quienes poseen algo contra los que nada poseen" (V, i).

Su ideal se condensa en el pasaje de la "mano invisible": "Cada individuo trata de emplear su capital en el sostenimiento de la actividad o industria del propio país, encaminando esa actividad hacia productos que puedan tener el mayor valor" buscando "únicamente su propia ganancia"; y "todos los individuos, en conjunto, se esfuerzan necesariamente para conseguir que los ingresos anuales de la sociedad sean los mayores posibles" (IV, ii). Este *teorema de Adam Smith*, según el profesor Julio H. G. Olivera, no puede invocarse en pro del sistema capitalista, ni da un argumento en favor de la economía de mercado. Entre los sistemas conocidos, el más próximo es la forma de cooperativismo competitivo propuesta por Stuart Mill (J. H. G. Olivera, *Economía clásica actual,* 94).

BANCO DE DATOS

REEBOK

Mediante un joint venture entre las empresas de zapatillas Reebok Internacional y Panam (del grupo Melhem), esta última se ha constituido en la licenciataria exclusiva en la Argentina para fabricar calzados deportivos e indumentaria de la famosa firma norteamericana. Reebok Internacional factura mundialmente una suma superior a los 2000 millones de dólares. Por su parte, el grupo Melhem posee una participación accionaria en Petroquímica Cuyo.

FRUTAS

La consultora Ecolatina, la operadora en el sector de fruthorticultura y la editorial Pemcet se propusieron publicar el Manual de Exportación Frutihortícola 1991.

CITI-HOGAR OBRERO

El banco estadounidense es el principal acreedor de la cooperativa con 10 millones de dólares, el resto de las entidades poseen acreencias mucho menores, entre las que se destaca la del Río con 500.000 dólares. El pasivo de El Hogar Obrero asciende a 260 millones de dólares y el activo supera los 500 millones. Cerca de 160.000 ahorristas esperan recuperar sus depósitos, y el promedio de las cuentas alcanza a 300-500 dólares. El Citi no quiere ser la cabeza de la negociación en la refinanciación de la deuda de El Hogar Obrero, y espera que en ADEBA y en ABRA se elabore un esquema que englobe a la totalidad de los acreedores.

UN OSO PARA CHRYSLER

Es fácil imaginar a Norman Schwarzkopf, comandante de las fuerzas aliadas en la Guerra del Golfo, apodado "el Oso", conducir un tanque en medio de las dunas del desierto. Pero pocos pueden pensar que "Stormin Norman", otra de las formas con que lo bautizaron sus seguidores, pueda dirigir una automotriz. Sin embargo, el famoso Lee Iaccocca de la Chrysler no se inhibió al revelar que le gustaría que Schwarzkopf asuma el puesto de manager de la terminal.

BOLSA DOLAR

La explosión bursátil del jueves pasado dejó espectaculares ganancias en dólares y en lo que va del año la renta en moneda dura que obtuvieron los inversores de la Bolsa supera el 70 por ciento. Los habitués del recinto de 25 de Mayo y Sarmiento sueñan con repetir, y hasta superar, el record de 1988, cuando el índice Merval (promedio de las principales acciones) en dólares brindó un resultado positivo de 136,9 por ciento. Al año siguiente las ganancias fueron menores, pero igualmente extraordinarias: 55,9 por ciento en dólares. En 1990 la racha se cortó y los papeles empresarios acusaron una pérdida del 16,9 por ciento. De todos modos, en el balance trianual la variación en dólares de las acciones fue increíble: 207,2 por ciento.